

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

1月のアジア輸出は春節の影響が直撃 (Asia Weekly (2/24~2/28))

~先進国の景気回復は外需主導の景気拡大を後押し~

発表日: 2014年2月28日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 西濱 徹 (03-5221-4522)

○経済指標の振り返り

発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
2/24(月)	(シンガポール)1月消費者物価(前年比)	+1.4%	+1.5%	+1.5%
	(台湾)1月鉱工業生産(前年比)	▲1.78%	▲4.50%	+5.55%
	1月商業売上高(前年比)	+2.06%	+0.29%	+3.65%
2/25(火)	(タイ)1月輸出(前年比/通関ベース)	▲1.98%	+0.50%	+1.87%
	1月輸入(前年比/通関ベース)	▲15.50%	▲21.40%	▲9.90%
	(香港)1月輸出(前年比)	▲0.4%	▲1.0%	▲0.0%
	1月輸入(前年比)	▲2.7%	+1.3%	+1.8%
2/26(水)	(台湾)1月失業率(季調済)	4.07%	4.10%	4.14%
	(シンガポール)1月鉱工業生産(前年比)	+4.0%	+6.5%	+6.4%
	(香港)10-12月期実質GDP(前年比)	+3.0%	+3.0%	+2.8%
2/27(木)	(ニュージーランド)1月輸出(億NZドル/季調前)	40.8	41.0	47.5
	1月輸入(億NZドル/季調前)	37.7	39.0	42.6
2/28(金)	(韓国)1月鉱工業生産(前年比)	▲3.8%	▲1.8%	+2.9%
	(タイ)1月製造業生産(前年比)	▲6.4%	▲6.4%	▲6.3%

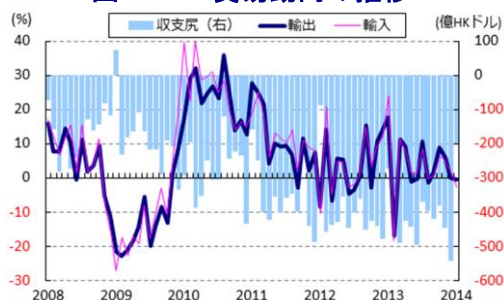
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

[香港] ~春節の影響で一時的に輸出入は鈍化するも、外需改善を追い風に景気は底離れの様相を強める~

25日に発表された1月の輸出額は前年同月比▲0.4%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲0.0%)からマイナス幅はわずかに拡大した。前月比も2ヶ月連続で減少しており、足下の中国景気に減速感が出ていることに加えて、月末からの中華圏における春節(旧正月)に伴う連休の影響で中国本土向けなどを中心に下押し圧力が掛かったと考えられる。一方の輸入額は前年同月比▲2.7%となり、前月(同+1.8%)から5ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も2ヶ月連続で減少している上、減少ペースは加速しており、中国景気の不透明感と春節のタイミングが重なったことが下押しに繋がっている。結果、貿易収支は▲199.79億HKドルと前月(▲543.51億HKドル)から赤字幅が縮小している。

26日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+3.0%となり、前期(同+2.8%)から加速した。前期比年率でも+4.5%と前期(同+2.8%)から加速しており、中国本土経済を巡っては不透明感が高まっているにも拘らず、米国をはじめとする先進国景気回復の追い風に輸出が拡大基調を強めたほか、これに伴う雇用環境の改善や政府による景気下支え策などの効果も重なり、個人消費は3四半期ぶりに拡大に転じている。さらに、国際金融市場の混乱一服や不動産をはじめとする資産価格の高止まりを背景に、固定資本投資の伸びも加速しており、内・外需ともに景気拡大を促すなど底離れが進んでいる。結果、2013年通年の経済成長率は前年比+2.9%と前年(同+1.5%)から加速しており、景気の底離れが確認された。なお、香港政府は4月から始まる2014-15年度における予算演説を行い、2014年の経済成長率の見通しを前年比+3~4%とするなど、景気は緩やかに加速感を強めるとの見方を示している。

図1 HK 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 HK 実質 GDP 成長率の推移



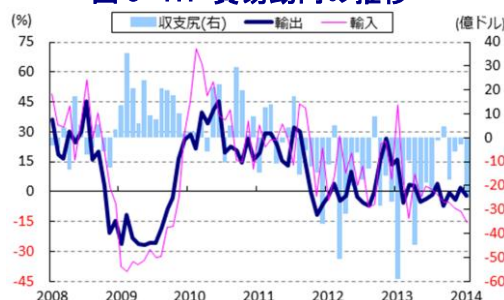
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ] ～外需に春節の影響は出たが、先進国の回復は下支えする一方、内需の不透明感は生産の重石に～

25日に発表された1月の輸出額は前年同月比▲1.98%となり、前月(同+1.87%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。当研究所が試算した季節調整値ベースの前月比は2ヶ月ぶりに減少に転じており、月末からの中華圏における春節(旧正月)連休の影響により下押し圧力が掛かったものと考えられる。一方の輸入額は前年同月比▲15.50%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びになり、前月(同▲9.90%)からマイナス幅も拡大した。ただし、前月比は3ヶ月ぶりに拡大に転じており、2ヶ月連続で減少基調が続くなか、足下では米国をはじめとする先進国の景気回復に伴い輸出の改善が期待されることから、関連需要に底入れの動きが出たものと考えられる。他方、国内では一昨年末に終了した景気対策の反動に加えて、政情不安の長期化により個人消費を中心とする内需は低迷しており、当面状況が好転する見通しも立ちにくい展開が予想される。結果、貿易収支は▲25.21億ドルと前月(▲2.85億ドル)から赤字幅が拡大している。

28日に発表された1月の製造業生産は前年同月比▲6.4%と10ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、マイナス幅は前月(同▲6.3%)からわずかに拡大した。前月比は+0.15%と前月(同▲1.57%)から2ヶ月ぶりに拡大しており、米国をはじめとする先進国景気回復を背景に輸出に底入れの動きが出つつあることが生産を下支えしている。事実、平均設備稼働率は61.8%と前月(59.9%)から上昇しており、生産底入れの兆しはうかがえる。しかし、政情不安の長期化に加えて、昨年度補正予算の執行停止措置に伴い大型の公共工事などを中心に事業は遅延しており、建材関連などで生産への悪影響が懸念されるほか、内需鈍化による国内向け供給の抑制も生産の下押しに繋がる懸念される。

図3 TH 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 TH 製造業生産と設備稼働率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国] ～スト終結の反動で自動車生産は拡大基調の一方、その他の分野では春節の影響が生産を下押し～

28日に発表された1月の鉱工業生産は前年同月比▲3.8%となり、前月(同+2.9%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比は+0.1%と前月(同+2.4%)から4ヶ月連続で拡大したものの、そのペースは大きく鈍化しており、1月末からの中華圏における春節(旧正月)に伴う連休により輸出に下押し圧力が掛かったことが影響したと考えられる。ただし、平均設備稼働率は78.2%と前月(77.3%)から+0.9p上昇しており、昨年末にストが終結した反動による生産拡大が続く自動車産業などが改善に寄与したものと考えら

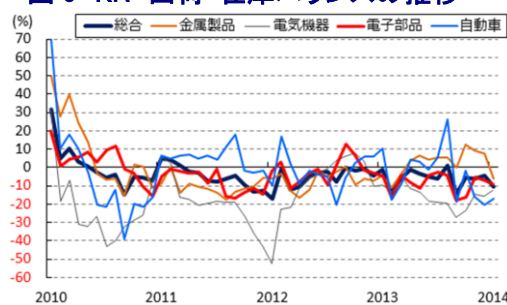
れる。他方、出荷・在庫バランスは輸出の鈍化などを背景に電子部品や金属製品などを中心に悪化しており、先行きの生産の重石になることが予想される。

図5 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 KR 出荷・在庫バランスの推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[台湾] ～春節の影響で生産に一服感は出たものの、外需改善期待を背景に雇用は底堅い改善が続く～

24日に発表された1月の鉱工業生産は前年同月比▲1.78%となり、前月(同+5.55%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲1.71%と前月(同+2.08%)から4ヶ月ぶりの減少に転じており、月末からの中華圏における春節(旧正月)に伴う連休のため、生産に下押し圧力が掛かった。分野別では主要輸出産業である製造業の鈍化基調が鮮明であったほか、建設関連でも急速な鈍化がみられた一方、公益サービス関連で好調な推移がみられたことから、内需を中心とする需要の底堅さが景気の下支えに繋がっている。

また、同日発表された1月の商業売上高は前年同月比+2.06%となり、前月(同+3.65%)から減速した。ただし、前月比は+0.89%と前月(同+0.93%)から6ヶ月連続で拡大しており、うち卸売上高が同+1.79%と5ヶ月連続で拡大を続けていることがけん引役になった。一方、小売売上高は前月比▲1.38%と前月(同▲1.66%)に続いて減少しており、個人消費に頭打ちの兆しが出ていることが懸念される。ただし、食料品をはじめとする生活必需品に対する需要は依然として底堅い推移がみられること、先進国の景気回復を背景とする輸出の底入れに伴い雇用環境に改善の動きが出ている一方、足下の物価は依然落ち着いていることから、消費が腰折れするとは考えにくく、先行きも底堅い動きが続くと予想される。

26日に発表された1月の失業率(季調済)は4.07%となり、前月(4.14%)から0.07p改善した。雇用者数は前月比+1.4万人と4年半近く拡大基調が続いており、そのペースも前月(同+1.1%)から拡大している。分野別では、小売・卸売のほか、金融・保険などのサービス業で頭打ちの様相を強めているものの、製造業や建設業などでは拡大基調にある上、農林漁業などでも底入れの動きがみられる。一方、失業者数は前月比▲0.7万人と前月(同▲0.1%)から3ヶ月連続で減少しており、新卒・既卒問わずに減少しているなど、雇用を取り巻く環境は改善している。さらに、失業率は低下するなか、労働力人口は前月比+0.7万人と前月(同+1.0万人)から28ヶ月連続で増加基調が続いており、米国をはじめとする先進国景気回復を背景に外需に底入れの動きが出ていることが、裾野の広い雇用の改善に繋がっている。

図7 TW 鉱工業生産の推移



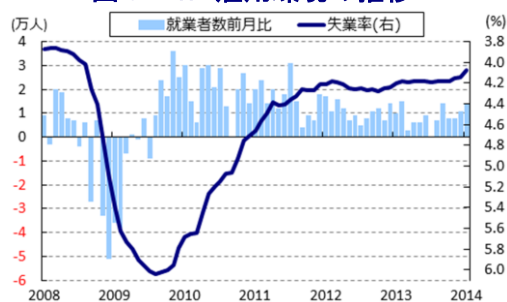
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 TW 小売売上高の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 TW 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[ニュージーランド] ～主要輸出相手である隣国豪州の景気減速により、中国の影響力は一段と拡大～

27日に発表された1月の輸出額は前年同月比+21.8%となり、前月(同+15.8%)から加速した。ただし、季節調整値ベースの前月比は▲0.6%と前月(同▲2.8%)から2ヶ月連続で減少しており、食肉や果物といった食料品は堅調であったものの、最大の輸出財である乳製品関連が減少したほか、原油やアルミといった資源関連輸出が大きく落ち込んだことが全体の足かせになった。地域別では、月末からの春節(旧正月)による連休シーズンにも拘らず中国向けは比較的堅調な推移が続き、ASEANをはじめとするアジア新興国向けも底堅かったものの、中国に次ぐ輸出先である豪州向けが大幅に落ち込んだことが影響した。同国では昨年中国向け輸出額が豪州向けを上回り、中国が最大の輸出相手になったが、1月単月ベースでは中国向けは豪州向けの2.2倍になっており、中国景気の影響を一段と受けやすくなっている。一方の輸入額は前年同月比+3.5%となり、前月(同+19.4%)から減速した。前月比も▲5.4%と前月(同+6.1%)から4ヶ月ぶりに減少しており、原油及び原油製品の輸入が大幅に減少したことが下押しに繋がった。結果、貿易収支は+3.06億NZドルと前月(+4.93億NZドル)から黒字幅が縮小している。

図10 NZ 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～先行きのインフレ懸念がくすぶる中、春節の影響で生産は全般的に一服の模様～

24日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+1.4%となり、前月(同+1.5%)から減速した。なお、前月比は+0.15%と前月(同▲0.32%)から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、食料品物価の上昇に一服感が出ているほか、国際商品市況の調整などを背景に一般消費財を中心に物価は落ち着いているものの、公共料金の引き上げや賃金上昇、不動産価格の上昇などが全体的な物価の押し上げに繋がっている。足下では国際金融市場の混乱一服に伴い通貨SGドル相場は比較的安定した推移が続いており、輸入物価の安定が見込まれる一方、2月からの自動車所有権証書(COE)の分類変更によるCOE価格の上昇懸念があるほか、4月にはバスやMRTなど公共交通運賃の引き上げが予定されており、インフレ率は上昇基調を強めると予想される。

26日に発表された1月の鉱工業生産は前年同月比+4.0%となり、前月(同+6.4%)から減速した。前月比も▲8.15%と前月(同+3.42%)から5ヶ月ぶりに減少に転じており、月ごとの生産量の変動幅が大きく、生産全体にも影響を与えやすい医薬・バイオ関連の生産が同▲9.20%と前月(同+4.02%)から3ヶ月ぶりに

減少に転じたことが影響した。しかしながら、医薬・バイオ関連を除いたベースでも前月比▲8.09%と前月（同+3.10%）から2ヶ月ぶりに減少に転じており、主力の輸出財である電気機械や一般機械関連の生産が大幅に減少したことが重石になった。なお、1月末から中華圏では春節（旧正月）に伴う連休に入ったことから、これが輸出や生産などの足かせになったことが考えられ、一時的な一服に留まることも予想される。

図 11 SG インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 12 SG 鉱工業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上